

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, *RETURN ON ASSETS* (ROA), REPUTASI *UNDERWRITER*, REPUTASI AUDITOR TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO)
(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang IPO Di BEI Tahun 2016 - 2018)



**Disusun Sebagai Salah Satu Syarat Menyelesaikan Program Studi Strata 1
Pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

Oleh:

TITIS NUR ALIMAH

B 200 160 228

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2020**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, *RETURN ON ASSETS* (ROA), REPUTASI *UNDERWRITER*, REPUTASI AUDITOR
TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PADA
PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO)**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang IPO Di BEI Tahun 2016 - 2018)

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

TITIS NUR ALIMAH

B 200 160 228

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

Dosen pembimbing



(Dra. Nursiam, Ak., M.H.)

NIDN. 0624096401

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, *RETURN ON ASSETS* (ROA), REPUTASI *UNDERWRITER*, REPUTASI AUDITOR TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO)
(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang IPO Di BEI Tahun 2016 - 2018)

oleh:

TITIS NUR ALIMAH
B 200 160 228

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Rabu, 12 Februari 2020
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. Dra. Nursiam, Ak., M.H.

(Ketua Dewan Penguji)

2. Dra. Rina Trisnawati, M.Si., Akt., Ph. D.

(Anggota I Dewan Penguji)

3. Fauzan, S.E., M. Si., Ak.

(Anggota II Dewan Penguji)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Syamsudin, M.M.)

NIDN. 0017025701

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ilmiah ini tidak mendapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka saya akan mempertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 12 februari 2020

Penulis



Titis Nur Alimah

B200160228

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, RETURN ON ASSETS (ROA), REPUTASI UNDERWRITER, REPUTASI AUDITOR TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO)
(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang IPO Di BEI Tahun 2016 - 2018)

Abstrak

Initial Public Offering (IPO) merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka penawaran umum penjualan perdana. Saham-saham yang tercatat di pasar perdana pada umumnya diminati investor karena memberikan *initial return*. *Return* ini mengindikasikan terjadinya *underpricing* saham dipasar perdana ketika masuk pasar sekunder. *Underpricing* adalah kondisi dimana harga saham pada waktu penawaran perdana relatif terlalu rendah dibandingkan harga di pasar sekunder. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* pada penawaran umum perdana di BEI periode 2016-2018. Faktor-faktor tersebut adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, *return on assets* (ROA), reputasi *underwriter*, reputasi auditor. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapat sampel dalam penelitian ini sebanyak 76 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur perusahaan dan reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan ukuran perusahaan, *return on assets* (ROA), reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Kata Kunci: *underpricing*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *return on assets* (ROA), reputasi *underwriter*, reputasi auditor.

Abstract

Initial Public Offering (IPO) is an activity carried out by the company in the context of an initial public offering sale. Shares listed on the primary market are generally attractive to investors because they provide an initial return. This return indicates the underpricing of shares in the primary market when entering the secondary market. Underpricing is a condition where the stock price at the time of the initial offering is relatively too low compared to the price on the secondary market. The purpose of this study is to analyze the variables that influence the underpricing of the initial public offering on the Stock Exchange for the 2016-2018 period. These factors are company size, company age, return on assets (ROA), underwriter reputation, auditor reputation. Sampling using purposive sampling is the selection of samples with certain criteria, so that the sample obtained in this study were 76 companies. This study uses multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that the age of the company and the underwriter reputation affect the level of underpricing. While the size of the company, return on assets (ROA), the auditor's reputation has no effect on underpricing.

Keywords : underpricing, company size, company age, return on assets (ROA), underwriter reputation, auditor reputation.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis yang pesat pada saat ini akan mengakibatkan suatu kondisi persaingan yang sangat ketat. Perusahaan akan berkembang dan ingin melakukan ekspansi. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan melakukan berbagai cara agar bisa bertahan bahkan tumbuh berkembang dalam iklim persaingan yang dihadapi. Mereka akan menghadapi kebutuhan untuk menambah modal demi mencapai pertumbuhan serta perkembangan yang diharapkan sehingga perusahaan akan membutuhkan dana yang besar. Pertanyaan yang akan muncul adalah dari mana tambahan modal bias di peroleh dan berapa *cost of fund* atau biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal tersebut.

Kebutuhan akan penambahan modal semakin besar seiring dengan perkembangan perusahaan. Hal ini akan mendorong manajemen untuk memilih salah satu dari alternatif –alternatif pembiayaan yang dapat digunakan. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam yakni apakah dengan laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dari luar perusahaan melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik atau masyarakat melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) (Trianingsih, 2005).

Permasalahn yang akan muncul ketika perusahaan melakukan penawaran saham perdana (IPO) dipasar modal adalah penentuan besarnya harga penawaran saham. Penentuan harga saham yang akan di tawarkan

pada saat IPO merupakan faktor yang penting, baik bagi emiten maupun *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan resiko yang akan di tanggung oleh *underwriter*. Semakin tinggi harga persaham maka dana yang diterima emiten akan semakin besar. Hal ini menyebabkan emiten menentukan harga yang tinggi pada saat penawaran perdana (IPO) untuk meningkatkan pemasukan dana semaksimal mungkin. Sedangkan disisi lain *Underwriter* memilih untuk meminimalkan resiko yang terjadi untuk mencegah kerugian karena tidak terjualnya saham-saham emiten dan upaya yang dilakukan adalah dengan melakukan negoisasi dengan emiten agar harga saham tersebut tidak terlalu tinggi. *Underpricing* disebabkan oleh adanya asimetri informasi (Beatty, 1989; Beatty dan Ritter, 1986). Studi yang memfokuskan asimetri informasi antara pemilik dengan investor dilakukan oleh Leland dan Pyle (1977) dalam Yasa (2008). Di dalam menentukan harga, pihak penentu harga sangat memperhatikan informasi perusahaan. Apabila di antara mereka tidak memiliki informasi yang lengkap tentang perusahaan, maka akan terjadi perbedaan harga. Perbedaan harga di kedua pasar tersebut mestinya dapat dihindarkan apabila penentu harga di kedua pasar tersebut memiliki informasi yang sama terhadap perusahaan yang *go public*. Pemilik lama dan manajemen merupakan pihak yang memiliki informasi secara lengkap tentang perusahaannya, sedangkan investor tidak memiliki informasi secara lengkap.

Umur perusahaan menunjukan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menyediakan informasi. Dengan demikian akan mengurangi adanya informasi asimetri dan memperkecil ketidakpastian pasar yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing* saham.

Putra (2015) dalam Nursiam dan Rahayu (2019) menyatakan perusahaan besar cenderung mendapatkan lebih banyak perhatian dari analis, investor, dan pemerintah. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi jumlah dana yang akan diberikan oleh investor. Jadi, perusahaan mengeluarkan saham sesuai dengan harga yang ditentukan dari penawaran dan permintaan di pasar modal. Ukuran perusahaan dapat dijadikan *proxy* ketidakpastian saham. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh. Keadaan ini dapat dinyatakan sebagai kecilnya tingkat resiko investasi perusahaan berskala besar dalam jangka panjang. Rendahnya tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar cenderung menurunkan tingkat *underpricing* dan kemungkinan *initial return* yang akan diterima investor akan semakin rendah

ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor.

Underwriter berperan didalam melakukan penjaminan atas penawaran umum perdana suatu saham atau obligasi untuk pertama kalinya yaitu pada saat *go public* proses penjaminan emisi ini disebut sebagai *underwriting*. *Underwriter* menjamin terjualnya saham menentukan harga penawaran yang tepat bersama-sama dengan emiten. *Underwriter* berperan sangat penting dalam proses penawaran perdana. Meskipun ada proses penunjang lainnya, lolos atau tidaknya calon emiten menjadi perusahaan *public* sangat ditentukan oleh kualitas *underwriter*

ikut menentukan harga saham. Reputasi underwriter ini menjadi pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi.

Auditor yang berkualitas akan menerima premium harga terhadap kualitas pengauditannya yang lebih baik (Titman dan Trueman, 1986; Beatty, 1989). Seorang auditor memiliki keinginan untuk menguji dan melaporkan adanya penyimpangan penerapan prinsip akuntansi. Auditor yang berkualitas akan dihargai di pasaran dalam bentuk peningkatan permintaan jasa audit. Firth dan Liau-Tan (1998) dalam Yasa (2008) mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO yang memiliki risiko khusus yang lebih tinggi memiliki insentif untuk memilih auditor yang dipersepsikan memiliki kualitas yang tinggi.

Ada beberapa hasil penelitian yang berbeda terhadap *underpricing*, diantaranya adalah Penelitian yang dilakukan oleh daljono (2008) dalam Handayani (2008) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Durukan (2002) dalam Handayani (2008), yang menyatakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara Ukuran Perusahaan dengan *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosayati dan Sabeni (2002), yang menyatakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara umur perusahaan dengan *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasirwan (2008) dalam Handayani (2008) yang menyatakan bahwa Umur Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ghozali (2002) dalam Tifani (2011), yang menyatakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara ROA dengan *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh trisnawati (1999) dalam Tifani (2011) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Trisnaningsih (2005) dan sandhiaji (2004) dalam Aini (2013) menyatakan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan suyatmin (2006) yang menyatakan bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh suyatmin (2006) menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian tersebut inkosisten dengan penelitian yang dilakukan oleh sandhiaji (2004) yang menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aini (2013) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada perusahaan yang IPO di BEI periode 2007-2011. Adapun faktor yang diuji kembali dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor. Sedangkan yang membedakan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan mengganti proxy variabel profitabilitas ROE dengan ROA dan menghapus variabel DER dan penggunaan dana IPO untuk investasi serta pada penelitian ini menggunakan perusahaan yang IPO di BEI periode terbaru yaitu 2016-2018 sebagai sampel penelitiannya.

Berdasarkan dari latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka dapat ditarik perumusan masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan yang terdaftar di BEI ?
- 2) Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan yang terdaftar di BEI ?
- 3) Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan yang terdaftar di BEI ?

- 4) Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan yang terdaftar di BEI ?
- 5) Apakah Reputasi Auditor berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan yang terdaftar di BEI ?

2. METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, yaitu penelitian yang menggambarkan objek penelitian menggunakan alat uji statistik untuk menguji hipotesis penelitian dengan hubungan klausul. Pada penelitian ini, hubungan sebab akibat yang diteliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, *Return On Assets* (ROA), Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018. Data penelitian diperoleh dari situs www.e-bursa.com dan <https://www.idx.co.id> serta website masing-masing perusahaan.

Data yang dipakai dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data yang digunakan berupa *annual report* dan ICMD untuk mengetahui nama *underwriter*. Sumber data tersebut diperoleh dari sumber-sumber yang tersedia seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam situs resminya yaitu www.idx.co.id pada periode tahun 2016-2018. Sumber data lain untuk mencari daftar harga saat IPO dan harga penutupan diambil dari website www.e-bursa.com.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analisis regresi berganda. Dimana persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$UP = \alpha + \beta_1 SIZE + \beta_2 AGE + \beta_3 ROA + \beta_4 UND + \beta_5 AUD + e \quad (1)$$

Keterangan:

α : Konstanta

β_1 - β_5 : Koefisien Regresi

UP : *Underpricing*

SIZE : Ukuran Perusahaan

AGE : Umur Perusahaan
 ROA : *Return On Assets*
 UND : Reputasi *Underwriter*
 AUD : Reputasi Auditor
 E : Error

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	76	45,00	7000,00	4457,3421	2424,69352
SIZE	76	22,00	31,00	26,9342	1,56917
AGE	76	2,00	64,00	18,9605	14,51109
ROA	76	11,00	2164,00	566,0789	449.86240
UND	76	0,00	1,00	0,3289	0,47295
AUD	76	0,00	1,00	0,1184	0,32525
Valid N (listwise)	76				

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020, Lampiran 8

Berdasarkan tabel 2 hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif dijelaskan sebagai berikut:

Variabel dependen yaitu *underpricing* diukur dengan analisis statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar 45,00 yang berasal dari PT Sarimelati Kencana Tbk tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 7000,00 yang berasal dari PT Terregra Asia Energy Tbk 2017, PT Jaya Trishindo Tbk, PT Charnic Capital Tbk, PT Sriwahana Tbk, PT Batavia Prosperindo Trans Tbk, dan PT Andira Agro Tbk. Nilai standar deviasi sebesar 2424,69352 dan nilai *mean* (rata-rata) pada variabel *underpricing* sebesar 4457,3421, yang berarti ukuran penyebaran variabel *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2016-2018 adalah sebesar 242469,352% dari 76 sampel.

Variabel yaitu ukuran perusahaan diukur dengan analisis statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar 22,00 yang berasal dari PT Yelooo Integra Datanet Tbk dan nilai maksimum sebesar 31,00 yang berasal dari PT Bintang Oto Global Tbk. Nilai standar deviasi sebesar 1,56917 dan nilai *mean* (rata-rata) pada variabel ukuran perusahaan sebesar 26,9342, yang berarti penyebaran variabel ukuran perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2016-2018 adalah sebesar 156,917% dari 76 sampel.

Variabel yaitu umur perusahaan diukur dengan analisis statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar 2,00 yang berasal dari PT Waskita beton Precast Tbk dan nilai maksimum sebesar 64,00 yang berasal dari PT Phapros Tbk. Nilai standar deviasi sebesar 14,51109 dan nilai *mean* (rata-rata) pada variabel umur perusahaan sebesar 18,9605, yang berarti ukuran penyebaran variabel umur

perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2016-2018 adalah sebesar 1451,109% dari 76 sampel.

Variabel yaitu *return on assets* (ROA) diukur dengan analisis statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar 11,00 yang berasal dari PT Sentral Mitra Informatika Tbk dengan nilai maksimum sebesar 2164,00 yang berasal dari PT Mark Dynamics Indonesia Tbk. Nilai standar deviasi sebesar 449.86240 dan nilai *mean* (rata-rata) pada variabel *return on assets* (ROA) sebesar 566,0789, yang berarti ukuran penyebaran variabel *return on assets* (ROA) yang melakukan IPO di BEI periode 2016-2018 adalah sebesar 44986,240% dari 76 sampel.

Variabel reputasi *underwriter* diukur dengan analisis statistik deskriptif memiliki nilai maksimum sebesar 1, nilai minimum sebesar 0 (dummy), nilai standar deviasi sebesar 0,47295 dan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3289. Dari 76 perusahaan sampel hanya 25 perusahaan yang menggunakan Top Ten *underwriter* terbaik di Indonesia. Hal ini berarti sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO menggunakan *underwriter* non Top Ten dalam melakukan penawaran umum perdana.

Variabel reputasi auditor diukur dengan analisis statistik deskriptif memiliki nilai maksimum sebesar 1, nilai minimum sebesar 0 (dummy), nilai standar deviasi sebesar 0,32525 dan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1184, Dari 76 perusahaan sampel hanya 9 perusahaan yang menggunakan Top Four auditor terbaik di Indonesia. Hal ini berarti sebagian besar perusahaan yang

melakukan IPO menggunakan auditor non Top Four dalam melakukan penawaran umum perdana.

3.2. Uji Asumsi Klasik

3.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011) tujuan Uji Normalitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dengan variabel terkait mempunyai distribusi normal atau tidak. Seperti halnya diketahui bahwa uji t dan uji F menjelaskan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji statistic menjadi tidak valid dalam jumlah kecil dapat dikarenakan asumsi ini di langgar. Salah satu hal untuk melihat normalitas residual dengan cara melihat grafik histogram dengan cara membandingkan data observasi dengan data distribusi yang mendekati normal tetapi dengan hanya melihat grafik histogram saja akan menyusahkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil.

Model yang handal untuk melihat normalitas yaitu dengan model *Central Limit Theorm* (CLT). Model ini jika jumlah sampel di atas atau sama dengan 30 ($n \geq 30$) maka dapat di artikan sampel tersebut dianggap mengikuti normal. Jadi, dapat diartikan dengan model CLT ini para ahli statistic sudah menganggap jika sampel lebih dari 30 cukup besar untuk diasumsikan mendekati distribusi normal. (Lind, 2014:300-301).

3.2.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
SIZE	0,981	1,020	Tidak Terjadi Multikolinearitas
AGE	0,990	1,010	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	0,898	1,113	Tidak Terjadi Multikolinearitas
UND	0,813	1,230	Tidak Terjadi Multikolinearitas
AUD	0,856	1,168	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

Berdasarkan hasil pengujian diatas, tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* dibawah 0,1 dan nilai *VIF* diatas 10, hal ini menandakan bahwa model regresi terbebas dari multikolinearitas.

3.2.3 Uji Heterokedastisitas

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
SIZE	0,516	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
AGE	0,895	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROA	0,772	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
UND	0,603	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
AUD	0,805	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020, Lampiran 10

Berdasarkan hasil pengujian diatas menandakan bahwa semua variabel bebas (variabel independen) mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%, yang berarti bahwa persamaan regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

3.2.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Kriteria	Keterangan
1,300	$-2 < 1,300 < 2$	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020, Lampiran 11

Berdasarkan hasil pengujian diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* menunjukkan nilai sebesar 1,300 yang menandakan bahwa DW berada diantara -2 dan +2 atau $-2 < DW < 2$. Hal ini berarti model terbebas dari autokorelasi positif maupun negative.

3.3 Uji Hipotesis

3.3.1 Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 5 Uji Hipotesis

Variabel	Coefficients	T	Sig.	Keterangan
(Constant)	6541.127	13,738	0,000	
Ukuran perusahaan	2.712E-11	0,383	0,703	Tidak Signifikan
Umur perusahaan	-36,086	-2,385	0,020	Signifikan
ROA	-0,809	-1,579	0,119	Tidak Signifikan
Reputasi underwriter	-2936.096	-5,732	0,000	Signifikan
Reputasi auditor	-109,258	-0,151	0,881	Tidak Signifikan
Fhitung			2,34	
R ²			0,432	
Adjusted R ²			0,391	
Sig.			0,000 ^b	

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020, Lampiran 12

Berdasarkan hasil analisis diatas, maka diperoleh analisis regresi sebagai berikut:

$$\text{UP} = 6541.127 + 2.712\text{E-}11 \text{ SIZE} - 36,086 \text{ AGE} - 0,809 \text{ ROA} - 2936.096 \text{ UND} - 109,258 \text{ AUD} + \varepsilon$$

3.3.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada umumnya digunakan untuk menguji pengaruh dari keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen dalam model telah fit atau tidak. Hasil uji F yang terdapat pada tabel IV.6 menunjukkan bahwa *F*hitung mempunyai nilai sebesar 2,34 dengan nilai signifikan 0,000. Hal ini menandakan bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, *return on assets* (ROA), reputasi *underwriter*, reputasi auditor telah fit, dikarenakan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 atau 5%.

3.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi pada umumnya digunakan untuk mengukur besarnya kemampuan model regresi dalam menerangkan *variance* dari variabel terikat (variabel dependen). Pada tabel IV.7 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,391. Hal ini menandakan bahwa sebesar 39,1% *tingkat underpricing* dijelaskan oleh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, *return on assets* (ROA), reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan sisanya sebesar 60,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

3.3.4 Uji t

Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi (*sig*) dengan tingkat kesalahan (α) – 5% atau 0,05. Berdasarkan tabel 4.6 dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis pertama (H_1)

Tingkat signifikan variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai sebesar 0,703, hal ini menandakan bahwa variabel ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05.

Sehingga tidak memenuhi kriteria pengujian yang ditetapkan dan dapat diperoleh kesimpulan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, sehingga H1 di tolak.

b. Pengujian Hipotesis kedua (H₂)

Tingkat signifikan variabel umur perusahaan menunjukkan nilai sebesar 0,020, hal ini menandakan bahwa variabel ukuran perusahaan lebih kecil dari 0,05. Sehingga memenuhi kriteria pengujian yang ditetapkan dan dapat diperoleh kesimpulan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, sehingga H2 di terima.

c. Pengujian Hipotesis ketiga (H₃)

Tingkat signifikan variabel *return on assets* (ROA) menunjukkan nilai sebesar 0,119, hal ini menandakan bahwa variabel ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05. Sehingga tidak memenuhi kriteria pengujian yang ditetapkan dan dapat diperoleh kesimpulan bahwa *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, sehingga H3 di tolak.

d. Pengujian Hipotesis keempat (H₄)

Tingkat signifikan variabel reputasi *underwriter* menunjukkan nilai sebesar 0,000, hal ini menandakan bahwa variabel reputasi *underwriter* lebih kecil dari 0,05. Sehingga memenuhi kriteria pengujian yang ditetapkan dan dapat diperoleh kesimpulan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, sehingga H4 di terima.

e. Pengujian Hipotesis kelima (H₅)

Tingkat signifikan variabel reputasi auditor menunjukkan nilai sebesar 0,881, hal ini menandakan bahwa variabel reputasi auditor lebih besar dari 0,05. Sehingga tidak memenuhi kriteria pengujian yang ditetapkan dan dapat diperoleh kesimpulan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, sehingga H5 di tolak.

3.4 PEMBAHASAN

3.4.1 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

Hasil pengujian hipotesis dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki jumlah tingkat signifikan sebesar $0,703 > \alpha = 0,05$, maka variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis tidak dapat didukung atau dengan kata lain hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aini (2013) bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Akan tetapi bertentangan dengan hasil sembring dkk (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Hal ini disebabkan karena investor lebih menilai kinerja perusahaan yang dianggap lebih penting daripada ukuran perusahaannya. Kinerja perusahaan pada dasarnya merupakan hasil yang dicapai suatu perusahaan dengan mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan dengan seefektif dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen (Hernandiasoro, 2005) dalam Aini 2013. Ukuran perusahaan tidak akan menjadi pertimbangan bagi investor apabila tidak dikelola seefektif dan seefisien mungkin, sehingga investor lebih memperhatikan hasil dari kinerja perusahaan tersebut.

3.4.2 Pengaruh umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

Hasil pengujian hipotesis dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel umur perusahaan memiliki jumlah tingkat signifikan sebesar $0,020 < \alpha = 0,05$, maka variabel umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis dapat didukung atau dengan kata lain hipotesis diterima. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pahlevi (2014) bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Akan tetapi bertentangan dengan

hasil Kristiantari (2013) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Hal ini menjelaskan bahwa umur perusahaan yang tinggi (telah lama didirikan) dapat mengurangi tingkat ketidakpastian dan risiko yang dihadapi oleh investor. Investor menganggap bahwa perusahaan dengan usia yang tinggi telah memiliki pengalaman dan pengetahuan yang lebih baik dalam menjalankan kegiatan usaha dan mengatasi persaingan dengan competitor, serta berpengalaman melalui berbagai krisis ekonomi yang dapat menyulitkan perusahaan, sehingga investor dan *underwriter* tidak perlu menetapkan harga yang terlalu *underprice* agar investor mau terlibat dalam kegiatan penawaran perdana (Arman, 2012).

3.4.3 Pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap tingkat *underpricing*

Hasil pengujian hipotesis dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki jumlah tingkat signifikan sebesar $0,119 > \alpha = 0,05$, maka variabel ROA tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis tidak dapat didukung atau dengan kata lain hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh murwani (2018) bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Akan tetapi bertentangan dengan hasil Arman (2012) yang menyatakan bahwa ukuran ROA berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Tandelilin (2010) menyatakan nilai *Return On Asset* (ROA) masa sekarang belum tentu akan sama dengan di masa yang akan datang. Dengan demikian investor tidak memperhatikan nilai *Return On Assets* (ROA) pada saat IPO tetapi investor lebih cenderung untuk memperhatikan nilai *Return On Asset* (ROA) untuk beberapa tahun sebelum perusahaan melakukan IPO. Sehingga investor akan mengetahui apakah laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO telah di *mark up* atau tidak.

3.4.4 Pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing*

Hasil pengujian hipotesis dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* memiliki jumlah tingkat signifikan sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$, maka variabel reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis dapat didukung atau dengan kata lain hipotesis diterima. Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putra dan sudjarni (2017) bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Akan tetapi bertentangan dengan hasil Aini (2013) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Reputasi *underwriter* yang semakin tinggi, maka akan mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO akan karena investor meyakini bahwa *underwriter* yang bereputasi tinggi menjamin emiten yang berkualitas sehingga akan menimbulkan kepercayaan pada investor.

3.4.5 Pengaruh reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing*

Hasil pengujian hipotesis dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel reputasi auditor memiliki jumlah tingkat signifikan sebesar $0,881 > \alpha = 0,05$, maka variabel reputasi auditor tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis tidak dapat didukung atau dengan kata lain hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh saputro dkk (2018) bahwa reputasi auditor tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Akan tetapi bertentangan dengan hasil Aini (2013) yang menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Hal ini berarti bahwa investor tidak mempertimbangkan reputasi auditor dalam penilaian perusahaan emiten yang melakukan IPO. Hal ini

mungkin terjadi karena lemahnya kepercayaan masyarakat terhadap hasil laporan auditor, walaupun emiten telah menggunakan jasa auditor yang bereputasi tinggi

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

- 1) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian ukuran perusahaan memiliki dengan tingkat signifikansi 0,703. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka hipotesis pertama (**H₁**) **ditolak**.
- 2) Umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian umur perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,020. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka hipotesis kedua (**H₂**) **diterima**.
- 3) ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian ROA memiliki tingkat signifikansi 0,119. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka hipotesis ketiga (**H₃**) **ditolak**.
- 4) Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian reputasi *underwriter* memiliki tingkat signifikansi 0,000. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka hipotesis keempat (**H₄**) **diterima**.
- 5) Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian reputasi auditor memiliki tingkat signifikansi 0,881. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka hipotesis kelima (**H₅**) **ditolak**.

4.2 Saran

Berikut saran-saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

- 1) Menggunakan variabel independen lain yang belum termasuk dalam penelitian ini atau faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* seperti current ratio, financial leverage, prosentase penawaran saham , dan lain-lain.
- 2) Periode pengamatan lebih diperpanjang sehingga dapat melihat kecenderungan terhadap tingkat *underpricing* dalam jangka panjang.
- 3) Penelitian selanjutnya diharapkan tidak terbatas dengan perusahaan yang menggunakan satuan mata uang rupiah, tetapi juga menggunakan satuan mata uang selain rupiah seperti dolar dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Shoviyah Nur, 2013. “ Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011”. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol.1, No.1.
- Arman, Agus, 2012. “Pengaruh Umur Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan *Return On Equity* Terhadap *Underpricing* Saham di Bursa Efek Indonesia”. *Pekan Ilmiah Dosen FEB-UKSW*.
- Ang, Robert. 1997. *Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Ardiansyah, Minsen. 2004, “Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Awal dan *Return* 15 Hari Awal dan *Return* 15 Hari Setelah IPO Serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Awal dan *Return* 15 Hari Awal dan *Return* 15 Hari Setelah IPO”. *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 7, No 2.
- Beatty, R.P 1989. *Auditor Reputation and The Pricing of IPO*. *The Accounting Riview*. Vol LXIV No. 04. P 639-707..
- Daljono. 2000. “Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Initial Return* Saham Yang *Listing* di BEJ Tahun 1990-1997. Makalah Seminar, Seminar Nasional Akuntansi III.

- Gerianta, Wirawan Yasa. 2008. "Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 3, No. 2.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS". Semarang Badan : Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- How, Janice C.Y., Izan H.Y., and Monroe Gary S. 1995. "*Differential Information and The Underpricing Of Initial Public Offerings: Australian Evidence*". *Journal Of Accounting and Finance*. May. P 87-105.
- Handayani, Sri Retno. 2008. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (studi kasus pada perusahaan keuangan yang go public di bursa efek Jakarta tahun 2000-2006)". *Tesis tidak diterbitkan. Semarang : Magister Manajemen, Universitas Diponegoro*.
- Jogiyanto. 2000. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Yogyakarta: BPFE UGM.
- Nursiam dan Rahayu, Vikcy Sari. 2019. "*The Effect Of Company Size, Sales Growth, Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM) and Return On Equity (ROE) On Stock Prices*". *Jurnal Manajemen Bisnis*. ISSN 2089-0176 print / ISSN 2655-2523 online, Vol 9 No. 01. April 2019.
- Indriantoro. Siti Nurhidayati Nur. 1998. "Analisis Faktor- Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Underpriced Pada Penawaran". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 13 No. 1.
- Pahlevi, Reza Widhar. 2014. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Siasat Bisnis*. ISSN 0353-7665, Vol. 18, No. 2.
- Puspaningsih. Abriyani, Mujib. Abdur Rahman K. 2011. " Analisis Faktor-Faktor Yang Menpengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia". *Aplikasi Bisnis*. Vol. 10 No. 09.2011.
- Putra, Putu E.P. Luh Komang Sudjarni. 2017. "Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat IPO di BEI". *E-Jurnal Manajemen Unud*. ISSN 2302-8912. Vol. 06, No. 01, 2017:492-520.
- Retnowati, Eka. 2013. "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Skripsi*. Semarang:Fakultas Ekonomi UNNES.

- Rosyati dan Sabeni. (2002). “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta Tahun 1997-2000”. *Simposium Nasional Akuntansi V*. September 2002.
- Sugiyono. 2010. “Metode Penelitian Administrasi”. Bandung : Alfabeta
- Sandhiaji, Bambang. 2001. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana (IPO) periode tahun 1996-2002 (Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 1996-2002)” . Tesis tidak diterbitkan. Semarang : Megister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Saputro. Bayu E, Siti. Hayati. E. F, Yenni Khristiana. 2018. “ Pengaruh *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering”. *Jurnal Akuntansi STIE AUB Surakarta*. ISSN 2337-5221. Vol. 05 No. 0. 2018.
- Sembiring, Era Franatalia, Gina.Rahmawati, Ferby W.K. 2018. “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016”. *Jurnal Inspirasi Bisnis & Manajemen*. ISSN: 2579-9401 Vol 2, No 2, 2018, 167-176.
- Trisnaningsih, Sri. 2005. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4, No. 02. Hal 195-210.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Yasa, Gerianta Wirawan. 2008. “Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 03, No. 02.
- Yolana, Chastina dan Martanti, Dwi. 2005. “Variabel-Variabel Ynag Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001”. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo, 15-16 September 2005.